

# SYNOPSIS

## SIRI

### Outperform

#### กำไร 3Q68 ตามคาด

#### Flash Points

- 3Q68 กำไรสุทธิตามคาด 1 พันล้านบาท หากไม่รวมกำไรขยาดคืน (หลังภาษี) 81 ล้านบาท พบว่ากำไรปกติยังเป็นไปตามคาดหมายที่ 920 ล้านบาท ลดลง 26.5% yoy และ 24% qoq เหตุจากยอดโอนฯ แนวราบลดลงตามยอดขาย และมี Backlog ลดลง ไม่สามารถชดเชยกับยอดโอนฯ คอนโดฯ ดีขึ้นจากปีก่อน เพราะมีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่
- นอกจากนี้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลงเหลือ 58 ล้านบาท (-86% yoy, -75% qoq) ตามการโอนกรรมสิทธิ์โครงการ JV น้อยลง และไม่มีการรับรู้รายได้ค่าบริการโครงการ JV เหมือนงวดก่อน กอปรกับการแข่งขันในตลาดที่เพิ่มขึ้น และมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคาลดลงจากปีก่อน

#### Impact Insight

- คงประมาณการเดิม โดยกำไรปกติ 9M68 รวม 2.76 พันล้านบาท (-25% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 71% ของกำไรปกติทั้งปีที่คาดว่าจะ 3.9 พันล้านบาท (-20% yoy)
- คาดการณ์ดำเนินงาน 4Q68 พื้นตัวขึ้นจาก 3Q68 สนับสนุนจากการเปิดแนวราบใหม่มากขึ้นรวม 7 โครงการ มูลค่า 1.6 หมื่นล้านบาท โดยมี 2 โครงการไฮไลท์ คือ นาราสี กรุงเทพมหานคร 2 และ นาราสี บรมราชชนนี รวมกัน 1.2 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้มีการส่งมอบต่อเนื่องของคอนโดฯ ใหม่ 4 โครงการที่เริ่มโอนกรรมสิทธิ์ตั้งแต่ 3Q68 และอีก 5 โครงการที่จะสร้างเสร็จใน 4Q68 ตลอดจนการจัดกิจกรรมการตลาด โดยล่าสุดในงานมหกรรมบ้านและคอนโดฯ เมื่อปลาย ต.ค. สามารถสร้างยอดขายกว่า 2.3 พันล้านบาท และจัดแคมเปญต่อเนื่อง “แสนสิริ อสังหาริมทรัพย์” เพื่อกระตุ้นยอดขายและโอนฯ ส่งท้ายปี

#### Execution

- เพิ่มคำแนะนำเป็น Outperform มูลค่าพื้นฐานปี 2569 ที่ 1.72 บาท (อิง PER 7 เท่า) จากกำไรปกติ 4Q68 คาดฟื้นตัวขึ้น และปี 2569 คาดกำไรปกติกลับมาเติบโต 11% อยู่ที่ 4.32 พันล้านบาท ซึ่งยังไม่ได้รวมกำไรพิเศษ เช่น กำไรจากการทำธุรกรรม JV และรายได้ Earnout ที่เกี่ยวข้องกับการขายโครงการ The Standard เมื่อปีที่แล้ว
- ราคาหุ้นมี PER ซื้อขายเพียง 5-6 เท่า บวกกับสภาพเงินปันผล 2H68 เกือบ 5% และถึงปีให้ผลตอบแทนสูงเฉลี่ย 9% ต่อปี

#### Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 1.25 บาท

แนวต้าน : 1.41 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : นวพรพรรณ น้อยรัชชกร, CISA  
นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



|                    |      |
|--------------------|------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 1.33 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 1.72 |
| Upside (%)         | 29.3 |
| Dividend yield (%) | 9.2  |

#### Consensus Analysis

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2568F     | 0.24 | 0.24     | -1%    |
| 2569F     | 0.25 | 0.27     | -8%    |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

#### Global Peers

| (เท่า)           | Market Cap | PE    |       | PBV   |       | Div Yield |       |
|------------------|------------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|
| บริษัท           | (M USD)    | 2568F | 2569F | 2568F | 2569F | 2568F     | 2569F |
| AP THAILAND PCL  | 25,009.90  | 5.47  | 4.96  | 0.54  | 0.50  | 6.8%      | 7.4%  |
| SANSIRI PUB CO   | 23,715.10  | 5.35  | 4.87  | 0.48  | 0.44  | 9.1%      | 9.6%  |
| LAND & HOUSES PC | 44,213.94  | 10.45 | 10.03 | 0.84  | 0.82  | 6.8%      | 7.2%  |
| SUPALAI PUB CO   | 30,211.88  | 7.05  | 6.27  | 0.56  | 0.53  | 6.8%      | 7.3%  |
| SC ASSET CORP PC | 6,929.17   | 4.75  | 3.90  | 0.28  | 0.27  | 8.6%      | 10.2% |
| ORIGIN PROPERTY  | 5,055.49   | 4.93  | 4.41  | 0.24  | 0.23  | 2.7%      | 4.4%  |
| QUALITY HOUSES   | 13,607.14  | 7.02  | 6.55  | 0.45  | 0.44  | 7.7%      | 8.4%  |
| LPN DEVELOPMENT  | 2,297.00   | 13.93 | 13.93 | 0.20  | 0.20  | 4.4%      | 5.0%  |
| PRUKSA HOLDING P | 7,966.16   | 12.86 | 9.24  | 0.18  | 0.18  | 5.1%      | 8.7%  |

ที่มา : Bloomberg

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.       | 2566  | 2567  | 2568F | 2569F | 2570F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท)   | 6,060 | 5,253 | 4,148 | 4,327 | 4,630 |
| Norm Profit (ล้านบาท) | 5,108 | 4,863 | 3,884 | 4,327 | 4,630 |
| Norm EPS (บาท)        | 0.31  | 0.28  | 0.22  | 0.25  | 0.26  |
| EPS (บาท)             | 0.37  | 0.30  | 0.24  | 0.25  | 0.26  |
| Norm PER (เท่า)       | 4.3   | 4.7   | 6.0   | 5.4   | 5.1   |
| DPS (บาท)             | 0.20  | 0.15  | 0.12  | 0.12  | 0.13  |
| Dividend Yield (%)    | 15.0  | 11.3  | 8.9   | 9.2   | 9.9   |
| BV (บาท)              | 2.8   | 2.8   | 2.9   | 3.0   | 3.1   |
| PBV (เท่า)            | 0.5   | 0.5   | 0.5   | 0.4   | 0.4   |
| EV/EBITDA (เท่า)      | 14.0  | 14.0  | 17.3  | 15.9  | 16.5  |
| ROE (%)               | 13.7  | 11.2  | 8.4   | 8.4   | 8.6   |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

#### ESG Assessment

|                                  |        |
|----------------------------------|--------|
| SET ESG Ratings                  | AAA    |
| CG Score                         | ดีเลิศ |
| Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง | yes    |

ที่มา : SET

#### คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

### กำไร 3Q68 ตามคาด

งวด 3Q68 กำไรสุทธิตามคาด 1 พันล้านบาท (-23% yoy, -18% qoq) หากไม่รวมกำไรขายที่ดิน (หลังภาษี) 81 ล้านบาท พบว่ากำไรปกติยังเป็นไปตามคาดหมายที่ 920 ล้านบาท ลดลง 26.5% yoy และ 24% qoq เหตุจากรัฐกิจอสังหาริมทรัพย์ที่มีการโอนฯ ของ Backlog แนวราบลดลง และกลุ่มแนวราบมียอดขายอ่อนตัว กดดันต่อยอดโอนกรรมสิทธิ์แนวราบของบริษัทเอง (สัดส่วน 60%) ลดลง 25% yoy และ 18% qoq ไม่สามารถชดเชยกับกลุ่มคอนโดฯ (สัดส่วน 40%) ที่มียอดโอนฯ ไกลเคียงปีก่อน และสูงขึ้น 10% qoq เพราะมีแรงหนุนจากการส่งมอบ 3 คอนโดฯ ใหม่ของบริษัท รวมมูลค่า 3.6 พันล้านบาท (ขายเฉลี่ย 64% และโอนฯ 35%) ทำให้ภาพรวมการรับรู้รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ อ่อนตัว 17% yoy และ 9% qoq อยู่ที่ 6.9 พันล้านบาท ขณะเดียวกันส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลงเหลือ 58 ล้านบาท (-86% yoy, -75% qoq) ตามการโอนกรรมสิทธิ์โครงการ JV น้อยลง และไม่มีการรับรู้รายได้ค่าบริหารโครงการ JV เหมือนงวดก่อน นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นในตลาดที่เพิ่มขึ้น และมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคา คงกวดเงินกู้ยืมย่น ลดลงจาก 31.3% งวดปีก่อน มาอยู่ที่ 29.8% (แต่ดีขึ้นเล็กน้อยจาก 29.2% งวดก่อน จากการเปลี่ยนแปลงของ Product Mix)

### คงประมาณการเดิม....มองกำไรปกติ 4Q68 พ้นตัว QoQ

แม้กำไรปกติ 9M68 เท่ากับ 2.76 พันล้านบาท (-25% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 71% ของประมาณการกำไรทั้งปีที่คาดไว้ 3.9 พันล้านบาท (-20% yoy) แต่ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเดิมไว้ เนื่องจากคาดการณ์งาน 4Q68 พ้นตัวขึ้นจาก 3Q68 สนับสนุนจากการเปิดแนวราบใหม่มากขึ้นรวม 7 โครงการ มูลค่า 1.6 หมื่นล้านบาท โดยมี 2 โครงการไฮไลท์ คือ นาราสิริ กรุงเทพฯ 2 และ นาราสิริ บรมราชชนนี รวมกัน 1.2 หมื่นล้านบาท ที่จะ Soft Opening เดือน ธ.ค. นี้ ขณะเดียวกันยังมีโครงการ SANSIRI Community แห่งใหม่ฝั่งกรุงเทพตอนเหนืออย่าง โซนจตุโชติ กับ 2 โครงการแรก คือ บุราสิริ และสรณสิริ จตุโชติ เปิดเมื่อ ต.ค. ที่ผ่านมา รวมถึงมีการส่งมอบต่อเนื่องของคอนโดฯ ใหม่ 4 โครงการที่เริ่มโอนกรรมสิทธิ์ตั้งแต่ 3Q68 และอีก 5 โครงการที่จะสร้างเสร็จใน 4Q68 (เป็น JV 1 โครงการ) มูลค่า 6.5 พันล้านบาท (ขายเฉลี่ย 50%) นอกจากนี้มีการจัดกิจกรรมการตลาด โดยล่าสุดในงานมหกรรมบ้านและคอนโดฯ เมื่อปลาย ต.ค. สามารถสร้างยอดขายกว่า 2.3 พันล้านบาท และเดินหน้าจัดแคมเปญต่อเนื่อง “แสนสิริ อสังหาริมทรัพย์” เพื่อกระตุ้นยอดขายและโอนฯ ส่งท้ายปี

## ESG

### Environment (E)

- กำหนดนโยบายพัฒนาธุรกิจและหน่วยงานในเครือให้เป็นธุรกิจสีเขียวและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยมุ่งเน้นแนวทาง “Circular Economy” หรือระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน มีการนำร่องและยกระดับเป็นนโยบายทั้งระบบ เริ่มตั้งแต่ในบริษัท จนถึงผู้บริโภครวมถึงผู้รับผลกระทบ
- ปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อกำหนด ข้อบังคับ และมาตรฐานที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด โดยเฉพาะการทำ EIA เพื่อการก่อสร้างที่ถูกต้องตามกฎหมาย นอกจากนี้ให้ความสำคัญกับการลดการใช้พลังงาน ลดปริมาณขยะ ควบคุมคุณภาพน้ำทิ้ง การส่งเสริมการใช้วัสดุและอุปกรณ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม รวมถึงการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ที่เป็นสาเหตุการเกิดภาวะโลกร้อน

### Social (S)

- ดำเนินกิจกรรมเพื่อช่วยเหลือสังคม โดยเฉพาะเด็กและเยาวชนผ่านการจัดตั้ง SIRI ACADEMY เพื่อฝึกสอนฟุตบอลให้กับเด็ก ช่วยเหลือกลุ่มอ่อนไหว ภายใต้แนวคิด No One Left Behind เพื่อให้เข้าถึงวัคซีนอย่างเท่าเทียมกัน ช่วยเหลือเกษตรกร ผู้ประกอบการ SME ด้วยการสั่งซื้อสินค้ามาบริจาควัสดุชุมชนต่าง ๆ เป็นต้น
- มุ่งมั่นที่จะยกระดับคุณภาพชีวิตครอบครัวของผู้อยู่อาศัยอย่างยั่งยืน ผ่านการออกแบบสภาพแวดล้อม และบริการต่าง ๆ ที่ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง

### Governance (G)

- เปิดเผยข่าวสารข้อมูลด้านต่าง ๆ อย่างครบถ้วน ถูกต้อง และโปร่งใส โดยคำนึงถึงความเท่าเทียมกันในการรับรู้ข่าวสาร พร้อมทั้งปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ กรณีกำหนดให้เรื่องสำคัญใดต้องผ่านการพิจารณา และ/หรือ การอนุมัติของผู้ถือหุ้น โดยคณะกรรมการบริษัทจะบรรจุเรื่องสำคัญไว้เป็นวาระการประชุมผู้ถือหุ้น

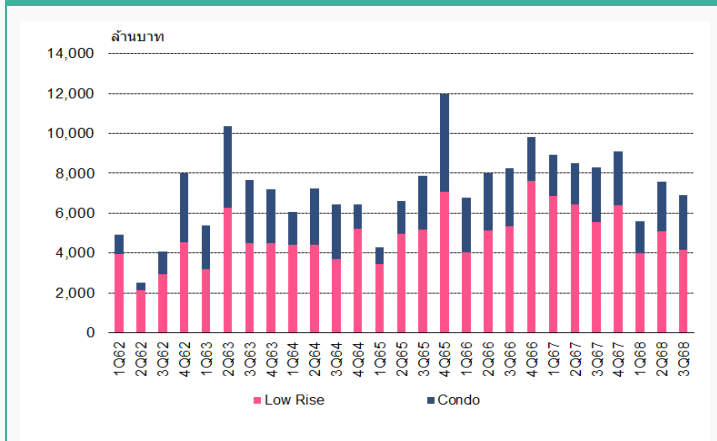
ESG Comment: การให้ความสำคัญและปฏิบัติตามแผนงานพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืนด้าน ESG ทำให้ปี 2567 บริษัทได้รับการเลื่อนขึ้น SET ESG Rating เป็น AAA นอกจากส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร สร้างโอกาสต่อการเพิ่มขึ้นของยอดขาย และนำไปสู่การเติบโตของการดำเนินงานอย่างยั่งยืนในอนาคต

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

| Key Data (ล้านบาท)              | 1Q67  | 2Q67  | 3Q67  | 4Q67  | 1Q68  | 2Q68  | 3Q68  | % YoY  | % QoQ  | 9M68   | 9M67   | % YoY  |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| รายได้จากธุรกิจหลัก             | 9,734 | 9,295 | 9,067 | 9,690 | 6,437 | 8,504 | 7,709 | -15.0% | -9.4%  | 22,650 | 28,096 | -19.4% |
| รายได้จากขายอสังหาฯ             | 8,901 | 8,486 | 8,286 | 9,085 | 5,599 | 7,592 | 6,900 | -16.7% | -9.1%  | 20,090 | 25,673 | -21.7% |
| ต้นทุนรวม                       | 6,582 | 6,416 | 6,254 | 6,793 | 4,465 | 6,258 | 5,510 | -11.9% | -12.0% | 16,233 | 19,251 | -15.7% |
| ต้นทุนขายอสังหาฯ                | 5,806 | 5,672 | 5,706 | 6,566 | 3,911 | 5,376 | 4,842 | -15.1% | -9.9%  | 14,129 | 17,185 | -17.8% |
| กำไรขั้นต้น                     | 3,153 | 2,879 | 2,813 | 2,897 | 1,971 | 2,247 | 2,199 | -21.8% | -2.1%  | 6,417  | 8,845  | -27.4% |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร       | 2,122 | 1,796 | 1,852 | 2,043 | 1,580 | 1,310 | 1,315 | -29.0% | 0.4%   | 4,205  | 5,770  | -27.1% |
| ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทรวม | 125   | 221   | 409   | 387   | 127   | 231   | 58    | -85.7% | -74.8% | 416    | 755    | -44.9% |
| กำไรสุทธิ                       | 1,315 | 1,387 | 1,307 | 1,243 | 814   | 1,214 | 1,001 | -23.4% | -17.6% | 3,029  | 4,009  | -24.5% |
| Norm Profit                     | 1,092 | 1,315 | 1,252 | 1,204 | 626   | 1,214 | 920   | -26.5% | -24.2% | 2,760  | 3,659  | -24.6% |
| Norm EPS                        | 0.07  | 0.08  | 0.07  | 0.07  | 0.04  | 0.07  | 0.05  | -27.2% | -24.4% | 0.16   | 0.21   | -26.0% |
| Gross Margin เฉลี่ย (%)         | 32.4% | 31.0% | 31.0% | 29.9% | 30.6% | 26.4% | 28.5% |        |        | 28.3%  | 31.5%  |        |
| Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)     | 34.8% | 33.2% | 31.1% | 27.7% | 30.1% | 29.2% | 29.8% |        |        | 29.7%  | 33.1%  |        |
| SG&A/Sales (%)                  | 21.8% | 19.3% | 20.4% | 21.1% | 24.5% | 15.4% | 17.1% |        |        | 18.6%  | 20.5%  |        |
| Norm Profit Margin (%)          | 11.2% | 14.1% | 13.8% | 12.4% | 9.7%  | 14.3% | 11.9% |        |        | 12.2%  | 13.0%  |        |

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## ยอดโอนฯ ของบริษัทรายไตรมาส



ที่มา : SIRI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## คอนโดฯ ใหม่ที่กำหนดส่งมอบ 2H68

| คอนโดฯ                      | มูลค่า (ลบ.) | Presale (%) | โอนฯ |
|-----------------------------|--------------|-------------|------|
| dcondo sense (JV)           | 930          | 48%         | 3Q25 |
| FLO by Sansiri              | 2,230        | 73%         | 3Q25 |
| THE MUVE Sukhumvit 107      | 521          | 26%         | 3Q25 |
| dcondo calm Ramkhamhaeng 40 | 885          | 66%         | 3Q25 |
| The Base Urban Rama 9       | 1,547        | 14%         | 4Q25 |
| THE MUVE Paw Bangkhuae      | 491          | 38%         | 4Q25 |
| CANVAS Chermtalay (JV)      | 1,788        | 57%         | 4Q25 |
| mekin HAUS                  | 1,272        | 78%         | 4Q25 |
| dcondo campus Khonkaen      | 1,427        | 54%         | 4Q25 |

ที่มา : SIRI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส /หมายเหตุ : Presale ณ สิ้น 3Q68

## แผนเปิดโครงการใหม่รายไตรมาส



ที่มา : SIRI และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- 1.ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
- 2.ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SIRI

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                                   |        |        |        |        | งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)             |          |         |         |         |
|----------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|-------------------------------------|----------|---------|---------|---------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                          | 2567   | 2568F  | 2569F  | 2570F  | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                     | 2567     | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
| รายได้ธุรกิจหลัก                                         | 37,786 | 32,777 | 35,391 | 37,022 | กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน          |          |         |         |         |
| ต้นทุนขาย                                                | 26,045 | 23,496 | 25,058 | 26,012 | กำไรสุทธิ                           | 5,253    | 4,148   | 4,327   | 4,630   |
| กำไรขั้นต้น                                              | 11,742 | 9,281  | 10,332 | 11,010 | รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด  | 25,351   | 1,274   | 1,371   | 1,445   |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                                       | 7,813  | 6,228  | 6,724  | 7,034  | ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย          | 480      | 504     | 530     | 556     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                             | 318    | 561    | 578    | 587    | กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้   | -        | -       | -       | -       |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม                                | 1,142  | 630    | 600    | 594    | ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม            | (1,142)  | -       | -       | -       |
| รายได้อื่น                                               | 1,240  | 1,475  | 1,490  | 1,505  | เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน     | (17,599) | (4,818) | (4,076) | (4,253) |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                                     | 5,992  | 4,598  | 5,120  | 5,487  | กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ     | 12,343   | 1,108   | 2,152   | 2,377   |
| ภาษีเงินได้                                              | 1,172  | 874    | 973    | 1,043  | กระแสเงินสดจากการลงทุน              |          |         |         |         |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                                 | 154    | 160    | 180    | 185    | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น        | 490      | -       | -       | -       |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                                        | 279    | 264    | -      | -      | เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น            | (3,679)  | -       | -       | -       |
| กำไรสุทธิ                                                | 5,253  | 4,148  | 4,327  | 4,630  | เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร           | 3,873    | (1,109) | (1,164) | (1,223) |
| EPS                                                      | 0.30   | 0.24   | 0.25   | 0.26   | กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ         | 683      | (1,109) | (1,164) | (1,223) |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ                                  | 4,974  | 3,884  | 4,327  | 4,630  | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน          |          |         |         |         |
| Norm EPS                                                 | 0.28   | 0.22   | 0.25   | 0.26   | เพิ่ม/ลด เงินกู้                    | (3,607)  | 1,172   | 1,400   | 1,200   |
|                                                          |        |        |        |        | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น   | (410)    | 177     | 156     | -       |
| การเติบโตของยอดขาย                                       | 2.2%   | -13.3% | 8.0%   | 4.6%   | เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น   | (4,087)  | -       | -       | -       |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ                      | -2.6%  | -21.9% | 11.4%  | 7.0%   | ลด จ่ายปันผล                        | (2,879)  | (2,325) | (2,110) | (2,239) |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                                     | 31.1%  | 28.3%  | 29.2%  | 29.7%  | กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ     | (10,983) | (976)   | (553)   | (1,039) |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ                         | 13.2%  | 11.8%  | 12.2%  | 12.5%  | เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ                | 2,103    | (977)   | 434     | 116     |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)                          |        |        |        |        | งบดุล (ล้านบาท)                     |          |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                          | 4Q67   | 1Q68   | 2Q68   | 3Q68   | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                     | 2567     | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
| รายได้ธุรกิจหลัก                                         | 9,690  | 6,437  | 8,504  | 7,709  | เงินสดและเทียบเท่าเงินสด            | 4,913    | 3,936   | 4,370   | 4,486   |
| ต้นทุนขาย                                                | 6,793  | 4,465  | 6,258  | 5,510  | ลูกหนี้การค้า                       | 101      | 539     | 582     | 609     |
| กำไรขั้นต้น                                              | 2,897  | 1,971  | 2,247  | 2,199  | สินค้าคงคลัง                        | 101,582  | 103,614 | 105,686 | 107,800 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                                       | 2,043  | 1,580  | 1,310  | 1,315  | สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น              | 4,159    | 4,159   | 4,159   | 4,159   |
| ดอกเบี้ยจ่าย                                             | 119    | 147    | 135    | 98     | เงินลงทุนระยะยาว                    | 8,844    | 8,844   | 8,844   | 8,844   |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม                                | 387    | 127    | 231    | 58     | ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ       | 22,180   | 23,289  | 24,454  | 25,677  |
| รายได้อื่น                                               | 366    | 336    | 415    | 310    | สินทรัพย์รวม                        | 149,399  | 152,001 | 155,715 | 159,193 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี                                     | 1,488  | 708    | 1,447  | 1,154  | เจ้าหนี้การค้า                      | 2,212    | 1,802   | 1,922   | 1,995   |
| ภาษีเงินได้                                              | 259    | 131    | 271    | 277    | เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี  | 41,562   | 28,084  | 30,883  | 34,201  |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย                                 | (37)   | 49     | 38     | 43     | หนี้สินหมุนเวียนอื่น                | 7,135    | 7,135   | 7,135   | 7,135   |
| รายการพิเศษอื่น ๆ                                        | 51     | 188    | -      | 81     | เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้           | 35,719   | 50,369  | 48,971  | 46,853  |
| กำไรสุทธิ                                                | 1,243  | 814    | 1,214  | 1,001  | หนี้สินรวม                          | 100,409  | 101,171 | 102,691 | 103,964 |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ                                  | 1,193  | 626    | 1,214  | 920    | ทุนที่ชำระแล้ว                      | 18,513   | 18,689  | 18,846  | 18,846  |
|                                                          |        |        |        |        | ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                  | 2,561    | 2,561   | 2,561   | 2,561   |
|                                                          |        |        |        |        | กำไรสะสม                            | 21,957   | 23,780  | 25,997  | 28,388  |
| ยอดขาย (QoQ)                                             | 6.9%   | -33.6% | 32.1%  | -9.4%  | ส่วนของผู้ถือหุ้น                   | 48,178   | 50,178  | 52,551  | 54,942  |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                                     | 29.9%  | 30.6%  | 26.4%  | 28.5%  | ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย           | 812      | 652     | 472     | 287     |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)                            | -13.2% | -47.5% | 94.0%  | -24.2% | หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น         | 149,399  | 152,001 | 155,715 | 159,193 |
| อัตราส่วนทางการเงิน                                      |        |        |        |        | สมมติฐานในการประมาณการ (ล้านบาท)    |          |         |         |         |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                          | 2567   | 2568F  | 2569F  | 2570F  | สิ้นสุด 31 ธ.ค.                     | 2567     | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                                | 2.18   | 3.03   | 2.87   | 2.70   | Presale ระหว่างงวด (รวม JV)         | 40,794   | 43,544  | 45,280  | 47,039  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)                        | 0.18   | 0.23   | 0.23   | 0.21   | การบันทึกรายได้จากการขาย            | 34,758   | 29,205  | 31,701  | 33,211  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)                   | 66.84  | 102.53 | 63.17  | 62.20  | รายได้ค่าเช่าบริการและบริหารโครงการ | 3,028    | 3,572   | 3,689   | 3,811   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)                   | 0.26   | 0.23   | 0.24   | 0.24   | Gross Margin เฉลี่ย (%)             | 31.1%    | 28.3%   | 29.2%   | 29.7%   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)                  | 13.26  | 11.71  | 13.46  | 13.28  | Norm Profit Margin (%)              | 12.9%    | 11.8%   | 12.2%   | 12.5%   |
| หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)                       | 2.08   | 2.02   | 1.95   | 1.89   | SG&A/Sales (%)                      | 20.7%    | 19.0%   | 19.0%   | 19.0%   |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) | 1.50   | 1.49   | 1.44   | 1.39   | Effective Tax Rate (%)              | 19.6%    | 19.0%   | 19.0%   | 19.0%   |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย                               | 3.5%   | 2.8%   | 2.8%   | 2.9%   |                                     |          |         |         |         |

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส